

II. Wirtschaftliche Lage

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Langsame Erholung.

In diesem Jahr dürfte das globale Wachstum nicht höher ausfallen als im Vorjahr. So erwartet die OECD in ihrer Prognose vom Juni einen Anstieg des globalen BIP von 3,0% in diesem Jahr und 3,3% im nächsten Jahr. Die geringere Wachstumserwartung wird unter anderem mit einer verschlechterten Konjunkturperspektive der Industriestaaten begründet.

In den Vereinigten Staaten hat sich das Wachstumstempo im ersten Quartal 2016 erneut verlangsamt. Dagegen beschleunigte sich die Entwicklung im Euroraum im ersten Quartal. Auch in Japan konnte das Ergebnis des BIP im ersten Quartal positiv überraschen, auch wenn die Wachstumserwartungen für Japan gedämpft bleiben. Unter den Schwellenländern verzeichnet China zwar weiterhin ein hohes Wachstum, aber auch hier ist eine weitere Abschwächung des Wachstums zu erwarten. Dies belastet die chinesischen Handelspartner und dämpft den Welthandel. Rohstoff exportierende Länder wie Russland oder Brasilien leiden unter den nach wie vor niedrigen Rohöl- und Rohstoffpreisen.

Auch die monatlichen Indikatoren zur Lage der Weltwirtschaft deuten auf ein nur schwaches Wachstum hin. Die weltweite Industrieproduktion stagniert seit Oktober vori-

gen Jahres. Der globale Composite Einkaufsmanagerindex von Markit hat sich im Mai abgeschwächt, liegt aber noch immer leicht über seiner Wachstumsschwelle. Das vom Ifo Institut ermittelte Weltwirtschaftsklima verbesserte sich hingegen im zweiten Quartal etwas. Im Gesamtbild deuten die Indikatoren und die Prognosen nur auf eine schwache Expansion der Weltwirtschaft hin.

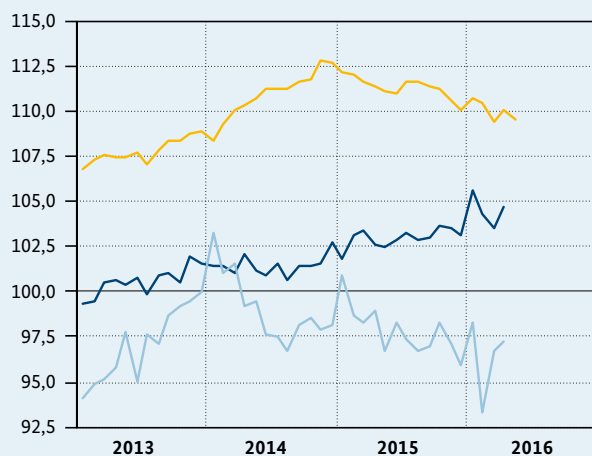
USA: Anzeichen einer Belebung.

Das an sich robuste Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten hat sich im ersten Quartal weiter verlangsamt. Das Bruttoinlandsprodukt nahm mit +0,2% nur geringfügig gegenüber dem Vorquartal zu. Insbesondere die sinkenden Investitionen der Ölförderer und ihrer Zulieferer sowie die schwache Exportentwicklung aufgrund des starken Dollars bremsen das Wachstum.

Allerdings gibt es Anzeichen für ein Anziehen des Wachstumstempos. Während die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe auch trendmäßig weiter aufwärtsgerichtet ist, hat sich die Industrieproduktion (einschl. Bergbau und Energie) im April gegen ihren bisherigen Abwärtstrend um 0,7% gegenüber dem Vormonat erhöht. Die negativen Einflüsse insbesondere der Rohstoffförderung nehmen anscheinend langsam ab. Die industriellen Aufträge konnten in den letzten zwei Monaten deutlich zulegen. Sie befinden sich aber immer noch unter dem Durchschnitt der vergangenen Jahre. Die Frühindikatoren senden insgesamt ein gemischtes Bild. Zwar ist der nationale Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management (ISM) für das Verarbeitende Gewerbe im Mai gestiegen, der zusammengesetzte Markit Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleistungen nahm im Mai jedoch ab. Bisher war die robuste Beschäftigungsentwicklung und damit der private Konsum die wichtigste Stütze der amerikanischen Konjunktur. Seit Februar schwächt sich das Beschäftigungswachstum jedoch kontinuierlich ab und stagnierte zuletzt im Mai. Die Arbeitslosigkeit ging jedoch weiter zurück. In der Gesamtbetrachtung erwartet das Modell der FED in Atlanta für das zweite Quartal aktuell ein annualisiertes Wachstum der amerikanischen Wirtschaft von 2,5%.

Für das Gesamtjahr geht die OECD in ihrer Prognose vom Juni von einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 1,8% in diesem Jahr und 2,2% im kommenden Jahr aus.

Industrieproduktion International
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



— Eurozone
— USA
— Japan

Quellen: Eurostat, Fed, Japanese MITI, eigene Berechnung

Internationale Wirtschaftsentwicklung

Bruttoinlandsprodukt

Veränderung gegen Vorzeitraum (preis- und saisonbereinigt)

	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3	2015 Q4	2016 Q1
Euroraum	0,6	0,4	0,3	0,4	0,6
USA	0,2	1,0	0,5	0,3	0,2
Japan	1,3	-0,4	0,4	-0,4	0,5

Arbeitslosenquote

Abgrenzung nach ILO (saisonbereinigt)

	Jan.	Feb.	März	April	Mai
Euroraum	10,4	10,4	10,2	10,2	-
USA	4,9	4,9	5,0	5,0	4,7
Japan	3,2	3,3	3,2	3,2	-

Verbraucherpreise

Veränderung gegen Vorjahreszeitraum (Ursprungswerte)

	Jan.	Feb.	März	April	Mai
Euroraum	0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1
USA	1,4	1,0	0,9	1,1	-
Japan	-0,1	0,3	0,0	-0,3	-

Quellen: Eurostat, OECD, Macrobond

Japan: Schwache Konjunktur.

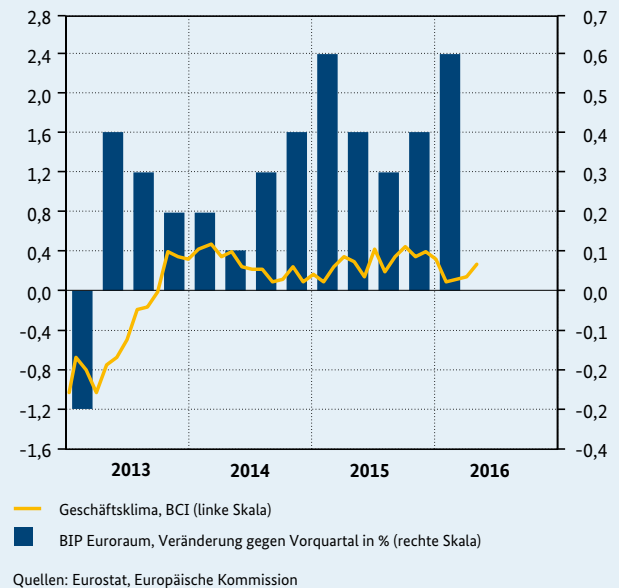
Nach einem Rückgang um 0,4 % im vierten Quartal des Jahres 2015 ist das BIP in Japan im ersten Quartal überraschend deutlich um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal angestiegen. Der private Konsum und die Konsumausgaben des Staates waren hierfür ausschlaggebend.

Die Industrieproduktion konnte im April nach einem Anstieg im März erneut zulegen. Das Niveau vom Januar bzw. des Vorjahres wurden aber nicht erreicht. Der Markit-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe sank im Mai weiter, nachdem er bereits im März unter die Wachstumsschwelle gefallen war. Der Ausblick für die japanische Wirtschaft hat sich angesichts der schwachen Nachfrage aus dem asiatischen Raum und insbesondere aus China eingetrübt. Um das Wachstum zu stützen, hat die japanische Regierung die geplante Mehrwertsteuererhöhung auf das Jahr 2019 verschoben. In der aktuellen Prognose vom Juni geht die OECD von einem Wirtschaftswachstum von 0,7 % für das Jahr 2016 und 0,4 % im Jahr 2017 aus.

Euroraum: Guter Jahresauftakt.

Im Euroraum festigt sich der Erholungskurs weiter. Die wirtschaftliche Aktivität hat sich im ersten Quartal 2016

Euroraum: BIP und Geschäftsklima (saisonbereinigt)



preis- und saisonbereinigt um 0,6 % beschleunigt, nach einem Anstieg um 0,4 % im vierten Quartal und 0,3 % im dritten Quartal 2015. Neben Deutschland konnten unter anderem Frankreich, Italien, die Niederlande und Österreich ihr Wachstumstempo etwas erhöhen. Die spanische Wirtschaft expandierte mit 0,8 % erneut kräftig.

In den Ländern der EU-28 außerhalb des Euroraums erhöhte sich das Wachstumstempo insgesamt ebenfalls etwas. Im Vereinigten Königreich verlangsamte sich aber das Wirtschaftswachstum mit dem Brexit-Referendum leicht auf 0,4 % und in Polen war es sogar negativ.

Die Industrieproduktion hat sich im April deutlich erholt, ist aber noch immer niedriger als im Januar. Der Economic Business Climate Indicator der Europäischen Kommission und der Einkaufsmanagerindex von Markit verbesserten sich im Mai erneut leicht. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote blieb im April stabil bei 10,2 %. Insgesamt fällt der konjunkturelle Ausblick daher gemischt aus. Gleichwohl wird die Konjunktur im Euroraum weiterhin durch die expansive Geldpolitik, den niedrigen Ölpreis und den schwachen Wechselkurs gefördert. Die OECD erwartet in ihrer Prognose vom Juni eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts für das Eurogebiet in Höhe von 1,6 % im Jahr 2016 und von 1,7 % im Jahr 2017. Die Eurozone war eine der wenigen Regionen, für die die OECD ihre Schätzung für dieses Jahr angehoben hat.

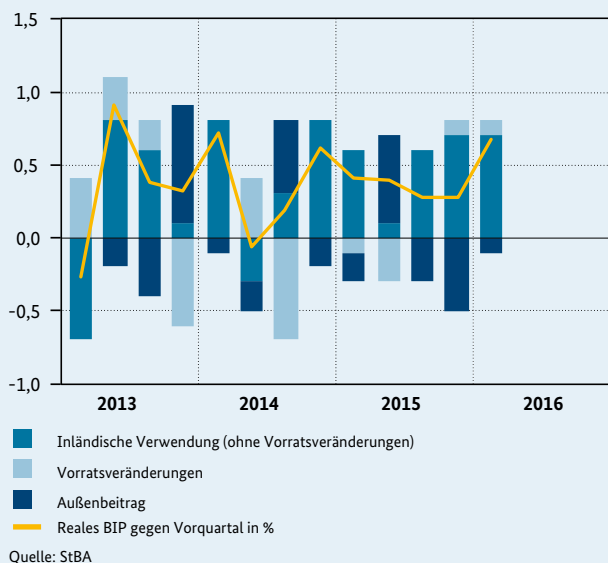
Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

1. Gesamtwirtschaft

Nach dem starken ersten Quartal fällt die Frühjahrsbelegung ruhiger aus.

Die deutsche Wirtschaft ist ordentlich in das zweite Vierteljahr 2016 gestartet.¹ Die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe erreichte im April nahezu das hohe Produktionsniveau des ersten Quartals, das durch Sondereffekte begünstigt war. Die Beschäftigung nahm bis zum aktuellen Rand insbesondere in den Dienstleistungsbereichen schwungvoll zu. Nachfrageseitig wird der Zuwachs der wirtschaftlichen Aktivität vor allem von den privaten und staatlichen Konsumausgaben getragen. Auch die inländischen Investitionen expandierten im ersten Quartal merklich. Dabei wurden die Bauinvestitionen durch günstige Witterungsbedingungen gestützt. Nach dem positiven Start in das Jahr 2016 dürfte sich das Wachstum der deutschen Wirtschaft im zweiten Vierteljahr dennoch etwas verlangsamten, nicht zuletzt weil die Frühjahrsbelegung im Baugewerbe nach dem milden Winter weniger ins Gewicht fallen dürfte als üblich. Die dahinter liegende konjunkturelle Grundtendenz der Gesamtwirtschaft dürfte aber solide aufwärtsgerichtet bleiben.

Wachstum des Bruttoinlandsprodukts
(Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten, preis-, kalender- und saisonbereinigt)



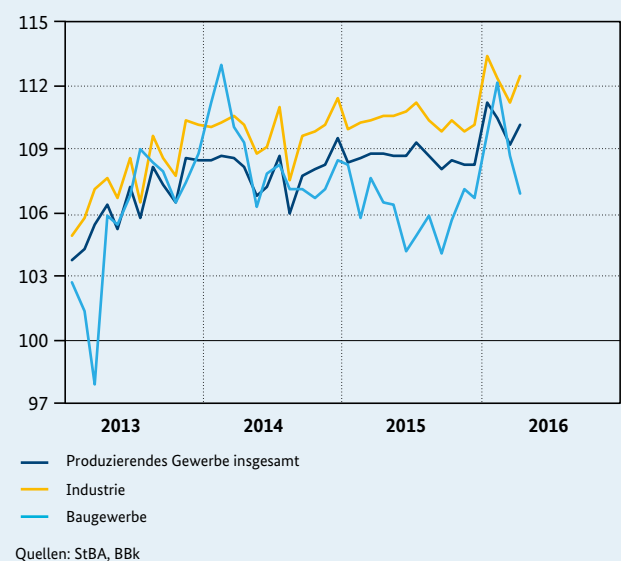
2. Produzierendes Gewerbe

Der leicht positive Trend der Industrieproduktion hat sich gefestigt.

Die Frühjahrsbelegung fällt im Baugewerbe nach dem starken Jahresbeginn erwartungsgemäß schwächer aus.

Das Produzierende Gewerbe konnte im April an das gute erste Quartal 2016 anknüpfen. Im April nahm die Produktion gegenüber dem Vormonat um 0,8% zu.² Der Trend bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes bleibt aufwärtsgerichtet. Im Teilbereich der Industrie wurde das Produktionsvolumen im April noch kräftiger ausgeweitet. Auch die Energieerzeuger produzierten mehr. Das Baugewerbe hingegen konnte nach dem milden Winter die Produktion nicht so stark ausdehnen wie üblich, sodass die Produktion in der saisonbereinigten Betrachtung den zweiten Monat in Folge sank. Das Niveau des ersten Quartals wurde dadurch saisonbereinigt unterschritten. Das ifo Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe hellte sich im Mai erneut auf.

Produktion im Produzierenden Gewerbe nach Wirtschaftszweigen
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



- 1 In diesem Bericht werden Daten verwendet, die bis zum 15. Juni 2016 vorlagen.
- 2 Soweit nicht anders vermerkt, handelt es sich um Veränderungsdaten gegenüber der jeweiligen Vorperiode auf Basis preisbereinigter sowie nach dem Verfahren Census X-12-ARIMA kalender- und saisonbereinigter Daten.

Innerhalb der Industrie konnte die Erzeugung im April von Investitions- und Konsumgüterproduzenten ausgeweitet werden. In der Tendenzbetrachtung des Dreimonatsvergleichs wurden für alle Hauptgruppen Zuwächse ausgewiesen.

Industrie

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

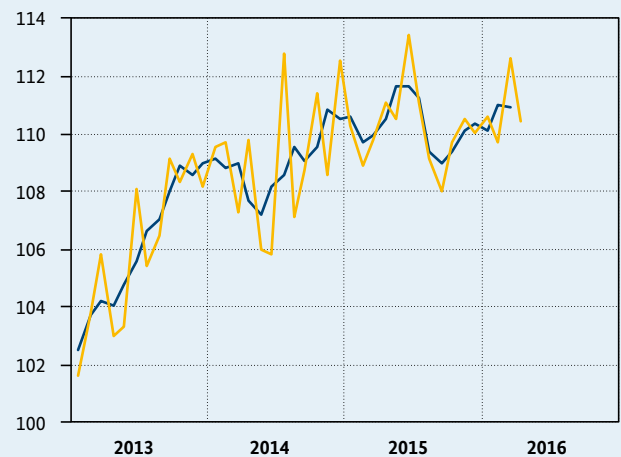
	Q4	Q1	Feb.	März	April
Produktion					
Insgesamt	-0,3	2,0	-1,0	-1,0	1,1
Vorleistungsgüter	0,3	1,4	0,6	-1,3	0,0
Investitionsgüter	-0,5	2,6	-2,1	-1,2	2,2
Konsumgüter	-1,2	1,7	-0,9	0,0	0,4
Umsätze					
Insgesamt	0,1	1,1	-0,4	-0,7	0,9
Inland	0,3	1,2	-0,9	-1,0	0,3
Ausland	0,1	0,9	0,1	-0,4	1,5
Auftragseingänge					
Insgesamt	0,6	0,8	-0,8	2,6	-2,0
Inland	1,1	-0,8	0,9	0,3	1,3
Ausland	0,2	2,1	-2,1	4,4	-4,3
Vorleistungsgüter	2,5	-1,8	1,9	-1,2	4,8
Investitionsgüter	-0,9	2,3	-1,7	5,2	-6,1
Konsumgüter	4,0	1,7	-6,8	2,2	-1,0

Quellen: StBA, BBk

Die Industrieumsätze sind am aktuellen Rand wieder angestiegen (April: +0,9%). Im Dreimonatsvergleich festigte sich die Aufwärtsentwicklung (+0,6%). Die Umsätze mit dem Ausland stiegen sowohl im April als auch in der Tendenz stärker als die mit Kunden im Inland. Vor allem die Hersteller von Investitionsgütern waren im April erfolgreich. Vorleistungsgüter- und Konsumgüterproduzenten büßten hingegen leicht ein.

Die Auftragslage verbessert sich weiter langsam. Im April gab es die erwartete Gegenbewegung zu dem kräftigen Anstieg der Auftragseingänge im März, die zudem noch kräftig nach oben revidiert wurden. Ausschlaggebend im April war das Auftragsminus aus dem Nicht-Euroraum, während aus dem Inland und dem Euroraum positive Impulse kamen. Investitionsgüterhersteller erhielten weniger Aufträge, Vorleistungsgüterhersteller profitierten von einer steigenden Nachfrage. In der Dreimonatsbetrachtung

Auftragseingang in der Industrie
(Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)

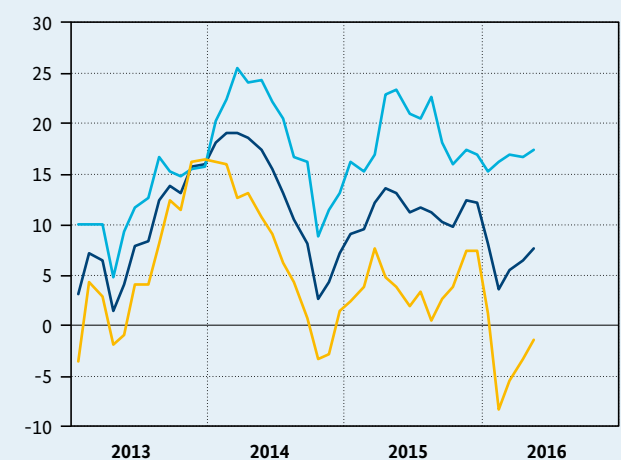


— Monate
— gleitender 3-Monatsdurchschnitt

Quellen: StBA, BBk

ist bei der Bestelltätigkeit seit Dezember ein leichter Zuwachs sichtbar (+0,5%). Die Aufträge aus dem Euroraum und dem Inland nahmen zu, aus Ländern außerhalb des Euroraums stagnierte die Nachfrage. Der Auftragsbestand liegt um 3,5% über dem des Vorjahresmonats. Die Reichweite der Aufträge hat sich im April geringfügig auf 5,0 Monate verringert.

ifo Geschäftsklima für das Verarbeitende Gewerbe
(saisonbereinigt, Salden)



— Geschäftsklima
— Geschäftserwartungen
— Geschäftslage

Quelle: ifo Institut

Das kleine Stimmungstief im Verarbeitenden Gewerbe zu Jahresbeginn ist überwunden. Der ifo Geschäftsklimaindex für das Verarbeitende Gewerbe ist im Mai weiter gestiegen und liegt dabei über seinem langjährigen Durchschnitt. Die Lageurteile und die Erwartungen zum künftigen Geschäftsverlauf haben sich jeweils deutlich verbessert. Insgesamt deuten die aktuellen Daten auf eine Fortsetzung der moderat aufwärtsgerichteten Industriekonjunktur hin.

Baugewerbe

Veränderung gegen Vorzeitraum in %
(Volumen, saisonbereinigt)

Produktion

	Q4	Q1	Feb.	März	April
Insgesamt	1,5	3,5	2,2	-3,0	-1,7
Bauhauptgewerbe	3,5	1,4	4,4	-5,1	-3,6
Ausbaugewerbe	-0,7	5,9	-0,2	-0,6	0,4

Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe

	Q4	Q1	Jan.	Feb.	März
Insgesamt	10,2	6,4	1,7	-1,5	-0,5
Hochbau	6,0	4,9	4,1	-1,5	0,1
Wohnungsbau*	-2,2	13,7	8,9	-3,7	6,7
Gewerblicher*	11,2	-1,2	-0,9	2,3	-2,3
Öffentlicher*	15,5	1,2	6,8	-7,4	-12,9
Tiefbau	15,1	8,0	-0,6	-1,6	-1,1
Straßenbau*	2,0	25,2	21,4	-1,6	-17,8
Gewerblicher*	14,5	-1,1	20,8	-14,4	15,9
Öffentlicher*	35,3	-0,2	-35,8	16,0	5,7
Öffentlicher Bau insg.	15,5	10,9	-6,3	2,7	-8,9

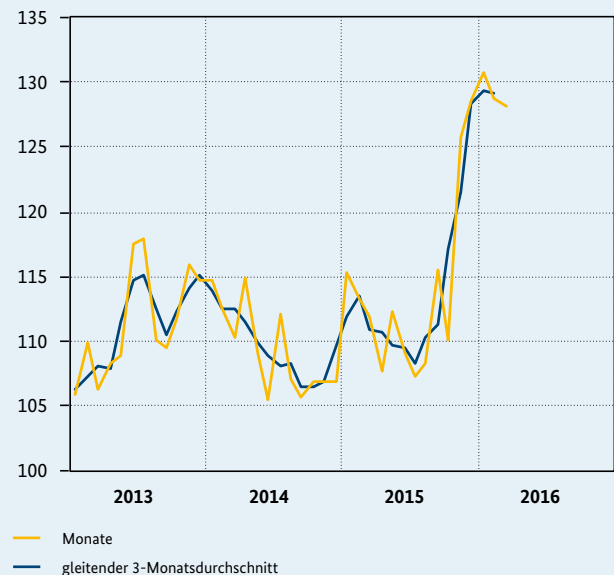
Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

Nach deutlichen Anstiegen zu Jahresanfang ging die Produktion im Baugewerbe im März und April saisonbereinigt spürbar zurück. Das dürfte vor allem eine Gegenreaktion sein, da die Bauproduktion im letzten Winter wetterbedingt wenig beeinträchtigt war und ein hohes Produktionsniveau erreichte.

Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe blieben auch nach den leichten Rückgängen im Februar und März in der Tendenz weiter deutlich aufwärtsgerichtet. Der Rückgang im März ist auf geringere Aufträge im Tiefbau zurückzuführen. Im Quartalsvergleich (+6,4 %) ist der Zuwachs daher nicht mehr ganz so groß. Die öffentlichen Auftraggeber vergaben im ersten Quartal deutlich mehr Aufträge (+10,9 %). Im Wohnungsbau nahmen die Aufträge um 13,7 % zu.

Auftragseingang im Bauhauptgewerbe (Volumenindex 2010 = 100, saisonbereinigt)



Quellen: StBA, BBk

Die Stimmung im Baugewerbe ist laut ifo Institut so gut wie nie zuvor. Das niedrige Zinsumfeld, positive Einkommenserwartungen, die gute Situation am Arbeitsmarkt und die hohe Zahl der Baugenehmigungen sprechen weiterhin für eine günstige Entwicklung insbesondere des Wohnungsbaus. Der gestiegene Wohnraumbedarf dürfte noch einige Zeit für eine höhere Nachfrage sorgen.

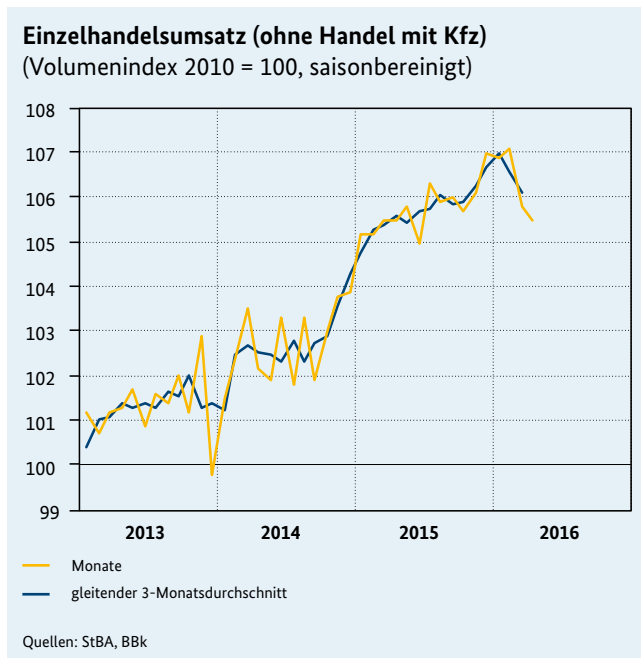
3. Privater Konsum

Die Umsätze im Einzelhandel schwächen sich ab, im Handel mit Kfz bleiben sie tendenziell aufwärtsgerichtet.

Die optimistische Stimmung bei Händlern und Konsumenten hält an.

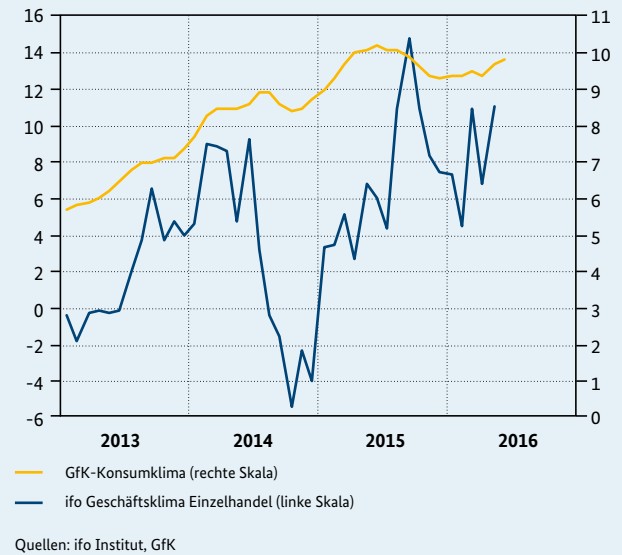
Der private Konsum bleibt eine wichtige konjunkturelle Stütze, auch wenn die Umsätze des Einzelhandels zuletzt etwas schwächer ausfielen. Günstige Rahmenbedingungen sind mit der guten Beschäftigungs- und Einkommenssituation sowie der sehr moderaten Preisentwicklung weiterhin gegeben.

Nach den guten Umsätzen im Einzelhandel (ohne Handel mit Kfz) im ersten Quartal haben sie sich im April mit 0,3% den zweiten Monat in Folge abgeschwächt. Auch im Dreimonatsvergleich rutschten die Umsätze im April mit -0,6% unter die des Vergleichszeitraums. Die Umsätze im Kfz-Handel gingen im März kräftig zurück, bleiben im Trend jedoch weiterhin deutlich aufwärtsgerichtet. Die Kfz-Neuzulassungen, die lediglich private Fahrzeughalter berücksichtigen, lagen im Mai mit 11,9% deutlich über dem Vorjahreswert, was auf eine weiterhin lebhaft Nachfrage durch die privaten Haushalte hindeutet.



Das Geschäftsklima im Einzelhandel hat sich nach einem Dämpfer im April im Mai wieder deutlich aufgehellt und erreicht – auf ohnehin überdurchschnittlichem Niveau – den bisher höchsten Wert im Jahr 2016. Sowohl die Bewertung der aktuellen Lage als auch Erwartungen über die kommenden Monate fielen optimistischer aus. Die Stimmung unter den Verbrauchern ist ebenfalls sehr gut. Das GfK-Konsumklima stieg im Juni erneut, wobei sowohl die Konjunkturerwartungen als auch die Anschaffungsneigung zunahm. Lediglich die Einkommenserwartungen gingen auf sehr hohem Niveau etwas zurück.

Klimaindikatoren für den privaten Konsum (Salden)



4. Außenwirtschaft

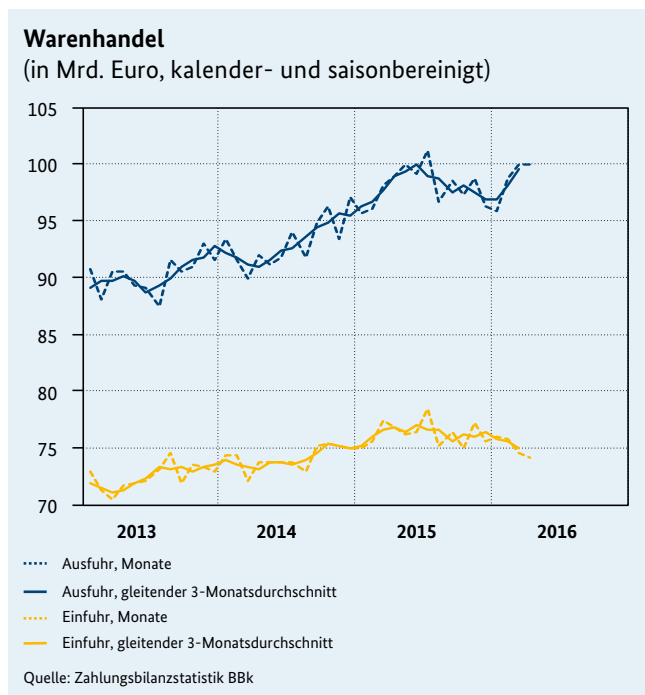
Der Export ist gegenwärtig deutlich aufwärtsgerichtet.

Die Exportaussichten bleiben dennoch moderat.

Im April 2016 wurden in Deutschland Waren und Dienstleistungen im Wert von 122,2 Mrd. Euro ausgeführt.³ Im saisonbereinigten Vergleich zum Vormonat haben die Ausfuhren im April wie bereits im Vormonat um 0,2% abgenommen. Trotz dieser Rückgänge sind die Exporte in der Dreimonats-Tendenz mit +2,7% deutlich ansteigend. Die Ausfuhrpreise sind gegenwärtig eher leicht rückläufig, sodass die Entwicklung in realer Betrachtung etwas positiver ausgefallen sein dürfte. Nach Regionen wurden im ersten Quartal gegenüber dem Vorquartal insbesondere die Ausfuhren von Waren in die EU-28 überdurchschnittlich ausgeweitet. Hingegen waren die Ausfuhren von Waren in große Absatzmärkte außerhalb der EU-28, wie beispielsweise in die Vereinigten Staaten und China, im ersten Quartal rückläufig.

3 Zahlungsbilanzstatistik der Deutschen Bundesbank.

Die nominalen Einfuhren gingen im April im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt um 0,9% zurück. Im Dreimonatsvergleich waren sie sogar um -1,8% rückläufig. Die Einfuhrpreise sinken tendenziell noch leicht. Preisbereinigt dürfte der Rückgang der Importe daher etwas weniger stark ausgeprägt sein.



Im April ergab sich insgesamt eine positive Bilanz des Handels mit Waren und Dienstleistungen in Höhe von 27,0 Mrd. Euro. Der Leistungsbilanzsaldo lag bei 28,8 Mrd. Euro. Der Anstieg der Leistungsbilanz gegenüber dem Vorjahreswert um 7,2 Mrd. Euro ist neben der geringeren Ölrechnung auch auf die zunehmenden Salden der Primär- und Sekundäreinkommen zurückzuführen.

Die nationalen Indikatoren zur Außenwirtschaft deuten dennoch auf eine nur verhaltene Exportentwicklung hin. Zwar sind die ifo-Exportorerwartungen im Verarbeitenden Gewerbe im Mai etwas gestiegen. Doch die Bestellungen aus dem Ausland haben sich im April deutlich abgeschwächt. Auch der real effektive Wechselkurs des Euro hat im Mai gegenüber den wichtigsten deutschen Handelspartnern weiter aufgewertet. Angesichts der anhaltenden Absenkungen der Wachstumsprognosen für die deutschen Absatzmärkte sind die Exportaussichten für die deutschen Unternehmen eher verhalten.

Außenhandel*

	Q4	Q1	Feb.	März	April
Warenhandel und Dienstleistungen (Zahlungsbilanzstatistik) Veränderung gegen Vorperiode in % (saisonbereinigt)					
Ausfuhr	-1,2	1,1	4,3	-0,2	-0,2
Einfuhr	-0,4	-0,6	0,2	-1,6	-0,9
Außenhandel mit Waren nach Ländern (Außenhandelsstatistik) Veränderung gegen Vorjahr in % (Ursprungswerte)					
Ausfuhr	4,9	0,7	4,1	-0,5	3,8
Eurozone	6,5	1,5	3,5	1,1	5,8
EU Nicht-Eurozone	6,2	4,8	8,9	2,9	9,8
Drittländer	3,0	-2,1	2,0	-3,4	-0,7
Einfuhr	4,2	0,3	4,1	-4,3	0,0
Eurozone	4,1	1,0	3,9	-3,0	-0,9
EU Nicht-Eurozone	6,3	4,7	10,8	-0,4	8,5
Drittländer	3,0	-3,1	0,4	-8,4	-3,8

Quellen: StBA, BBk

* Angaben in jeweiligen Preisen

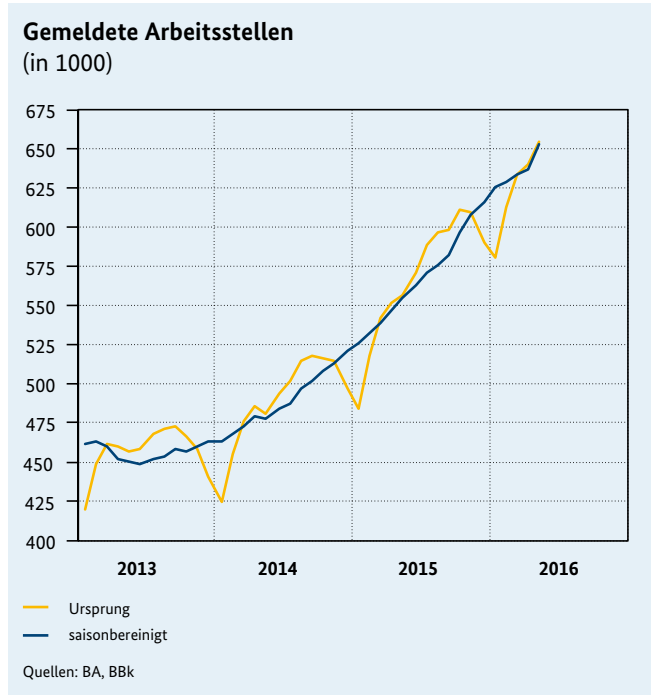
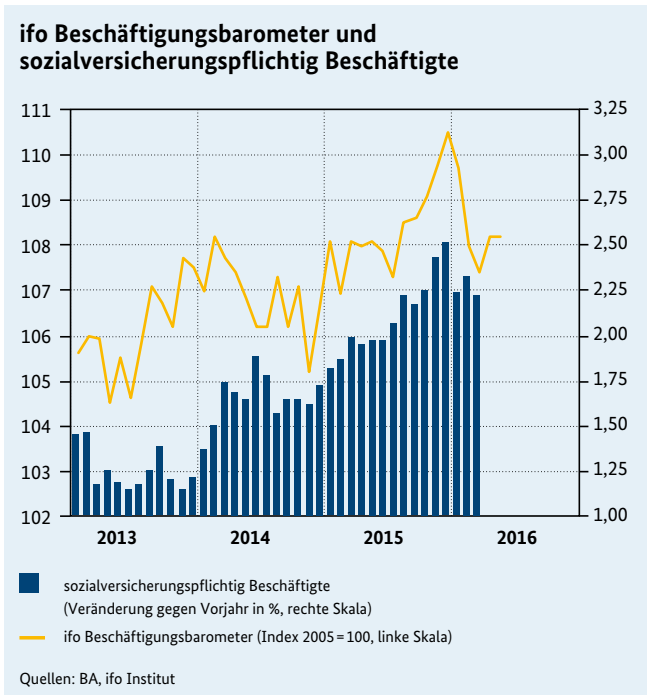
5. Arbeitsmarkt

Der Beschäftigungsaufbau setzt sich fort.

Die Arbeitslosigkeit ist, unterstützt durch mehr arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, weiter gesunken.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weiterhin vielversprechend. Die Erwerbstätigkeit nahm im April saisonbereinigt gestützt auf die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung weiter kräftig zu. Die Arbeitslosigkeit nahm jahreszeitlich bedingt ab, ging aber auch in saisonbereinigter Betrachtung unterstützt durch umfangreiche arbeitsmarktpolitische Maßnahmen weiter zurück. Bei der Unterbeschäftigung war daher erneut ein leichter Anstieg zu verzeichnen. Die Nachfrage nach Arbeitskräften nimmt aber weiterhin zu. Die kräftige Zuwanderung durch Flüchtlinge wirkt sich noch moderat auf den Arbeitsmarkt aus, bei der Entwicklung der Arbeitslosigkeit ist sie jedoch spürbar.

Die Frühindikatoren senden gemischte Signale. Das ifo Beschäftigungsbarometer änderte sich im Mai 2016 nicht und liegt erheblich über seinem langfristigen Durchschnitt. Das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) ist im Mai erneut minimal gefallen. Der Teilindikator Arbeitslosigkeit sank leicht und liegt knapp unter dem neutralen Wert. Die Agenturen rech-



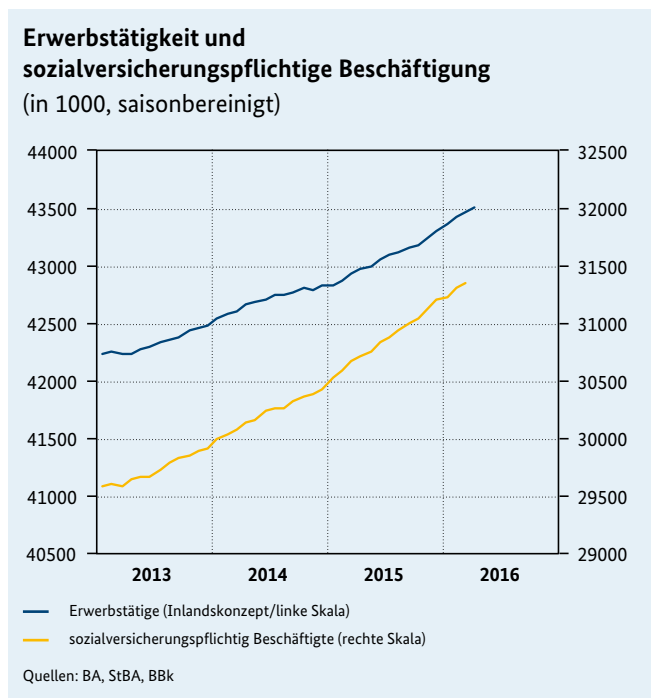
nen demnach mit einem geringfügigen Anstieg der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit in den kommenden drei Monaten. Die ebenfalls etwas zurückhaltender beurteilten, aber sehr zuversichtlichen Erwartungen zur künftigen Beschäftigungsentwicklung bestätigen einen stabilen Aufwärtstrend. Der BA-X Stellenindex, in dem alle der BA bekannten Informationen zum Stellenangebot gebündelt werden, hat einen neuen Rekordwert erreicht.

Bei der Erwerbstätigkeit setzte sich der positive Trend fort. Im Vormonatsvergleich erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Inland im April saisonbereinigt um 41.000 Personen. Gegenüber dem Vorjahr nahm die Zahl der Erwerbstätigen im Inland um 1,3 % zu.

Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stieg im März saisonbereinigt um 49.000 Personen – in etwa so stark wie die Erwerbstätigkeit in diesem Monat. Nach den Ursprungszahlen lag sie bei 31,21 Mio. Personen. Damit wurde die Zahl des Vorjahresmonats um 681.000 Personen übertroffen.

Nahezu alle Branchen verzeichneten auf Jahresfrist mehr sozialversicherungspflichtige Beschäftigte. Die Dienstleistungsbereiche Pflege und Soziales, sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen sowie der Handel ragen heraus.

Die sonstigen Formen der Erwerbstätigkeit, wie die Selbstständigen, die ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigten und die in Arbeitsgelegenheiten Beschäftigten, haben gegenüber dem Vorjahr etwas an Gewicht verloren.



Arbeitsmarkt

Arbeitslose (SGB III)

	Q4	Q1	März	April	Mai
in Mio. (Ursprungszahlen)	2,655	2,892	2,845	2,744	2,664
gg. Vorjahr in 1.000	-83	-101	-87	-99	-98
gg. Vorperiode in 1.000*	-24	-40	-3	-16	-11
Arbeitslosenquote	6,0	6,6	6,5	6,3	6,0

Erwerbstätige (Inland)

	4.Q.	1.Q.	Feb.	März	April
in Mio.	43,4	43,1	43,0	43,2	43,4
gg. Vorjahr in 1.000	424	533	540	527	544
gg. Vorperiode in 1.000*	116	182	44	47	41

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte

	4.Q.	1.Q.	Jan.	Feb.	März
in Mio.	31,3	31,1	31,0	31,0	31,2
gg. Vorjahr in 1.000	284	-234	678	706	681
gg. Vorperiode in 1.000*	188	166	18	79	49

Quellen: BA, StBA, BBk

* kalender- und saisonbereinigte Angaben

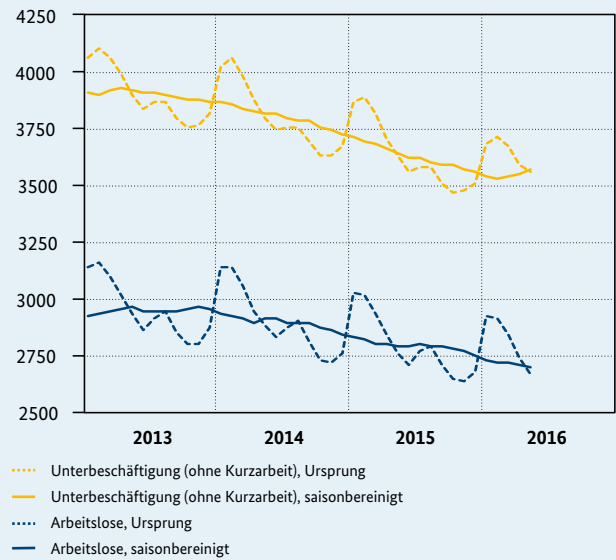
Die registrierte Arbeitslosigkeit sank im Mai saisonbereinigt um 11.000 Personen. Einfluss auf den Rückgang hatten zuletzt auch zusätzliche entlastende arbeitsmarktpolitische Maßnahmen. Nach Ursprungszahlen ging die Arbeitslosigkeit im Zuge der Frühjahrsbelebung um 80.000 auf 2,66 Mio. Personen zurück. Der Vorjahresstand wurde um 98.000 Personen unterschritten, obwohl die Arbeitslosigkeit von Personen aus den Asylzugangsländern weiter zunahm. Die Arbeitslosenquote sank auf 6,0%.

Die nach dem Konzept der ILO berechnete saisonbereinigte Erwerbslosenquote lag im April weiter bei 4,2%. Im internationalen Vergleich hat Deutschland eine der niedrigsten Erwerbslosenquoten der Industrieländer.

Die Unterbeschäftigung, die auch Personen in entlastenden arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und in kurzfristiger Arbeitsunfähigkeit umfasst, belief sich im Mai auf 3,56 Mio. Personen (Ursprungszahl, ohne Kurzarbeit). Im Vergleich zum Vorjahr ging die Unterbeschäftigung um 72.000 Personen zurück, weniger stark als in den Vormonaten. Gegenüber April nahm sie saisonbereinigt um 18.000 Personen zu. In den beiden Vormonaten war der Anstieg geringer.

Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung

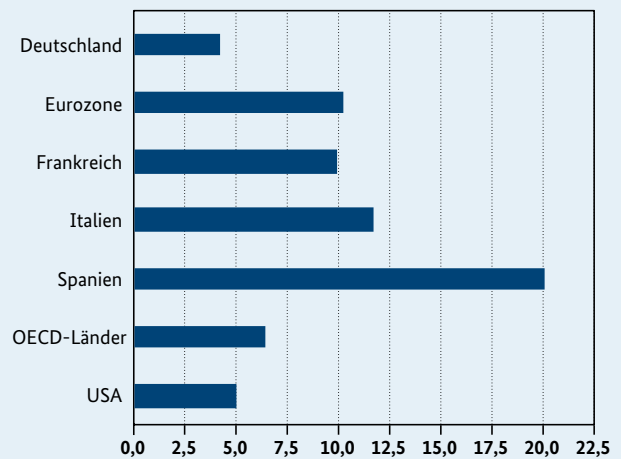
(in 1000)



Quellen: BA, IAB, BBk

Internationale Erwerbslosenquoten

(ILO-Konzept, saisonbereinigt, in %, Stand: April 2016)



Quelle: Eurostat

6. Preise

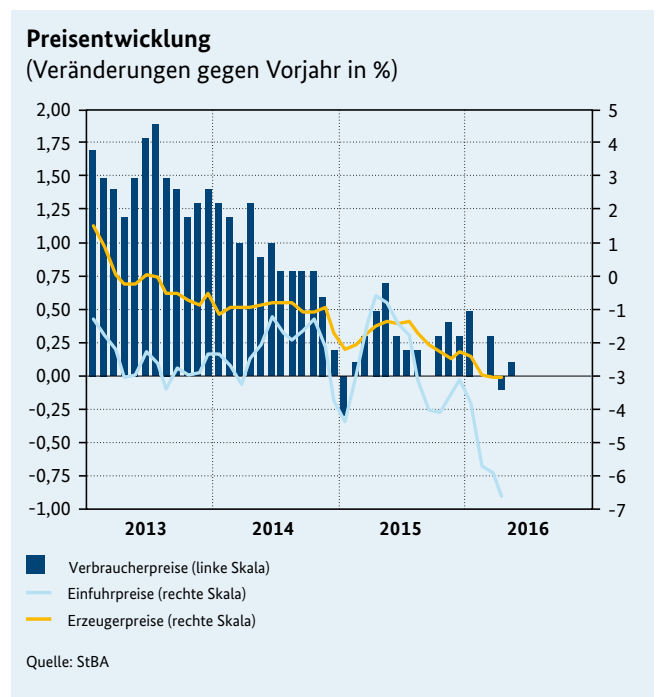
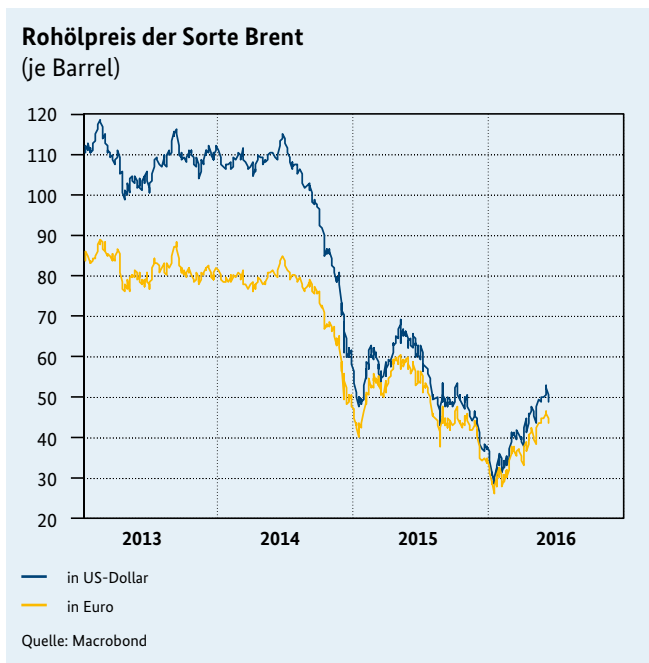
Der Preis für Rohöl steigt. Ende Mai überschritt er zum ersten Mal in diesem Jahr die 50-Dollar-Marke.

Die Verbraucherpreise stiegen im Mai wieder über ihr Vorjahresniveau.

Die Preisentwicklung in Deutschland verläuft im Frühsommer 2016 in unverändert ruhigen Bahnen, jedoch deutet sich im Zuge der spürbaren Ölpreiserholung eine Trendwende auf allen Preisstufen an. Der Rohölpreis der europäischen Leitölsorte Brent zog aufgrund einer Angebotsverknappung auf den Weltmärkten von Ende Januar bis Ende Mai 2016 von 30 auf 50 US-Dollar je Barrel spürbar an. Verantwortlich dafür waren in erster Linie Produktionsausfälle in Kanada und Nigeria. Darüber hinaus haben aber auch die Schieferölproduzenten in den USA ihre Förderung aufgrund fehlender Rentabilität im Verlauf des letzten Jahres erheblich reduziert. Die Anzahl der Bohrstellen halbierte sich im Vergleich zum Vorjahr und fiel auf den niedrigsten Stand seit sieben Jahren. Mitte Juni notierte der Rohölpreis je Barrel bei ca. 47 US-Dollar.

Die Einfuhrpreise haben sich im April nur wenig geändert. Im Vormonatsvergleich blieben sie nahezu stabil (-0,1%). Energie verteuerte sich, vor allem weil Erdöl und Mineralölerzeugnisse teurer importiert werden mussten. In den industriellen Hauptgruppen gaben die Preise für Importwaren dagegen leicht nach. Binnen Jahresfrist fielen die Einfuhrpreise insgesamt um 6,6%. Das war der stärkste Rückgang seit 6 ½ Jahren. Insbesondere die Energiepreise, zum Beispiel für Erdöl (-36,0%) und Mineralölerzeugnisse (-33,1%) sind noch deutlich niedriger als vor einem Jahr. Ohne Energie gerechnet wären die Importpreise im Vorjahresvergleich lediglich um 3,2% gefallen.

Die Ausführpreise veränderten sich von März auf April ebenfalls kaum (-0,1%). Während sich die Energiepreise im Zuge der Rohölpreisentwicklung erhöhten, gingen die Preise für Investitions- und Konsumgüter angesichts der wenig dynamischen Entwicklung der Weltwirtschaft zurück. Binnen Jahresfrist fielen die Preise der deutschen Exporteure um -2,0%. Hier spielte vor allem die Verbilligung der Energie- und Vorleistungsgüterpreise eine Rolle. Die Preisrelation im Außenhandel (Terms of Trade) verbesserte sich aus deutscher Sicht im April 2016 mit +5,0% gegenüber dem Vorjahreswert stärker als in den Vormonaten. Maßgeblich für die günstige Entwicklung war hauptsächlich der Rohölpreiserholung im Verlauf des letzten Jahres.



Im Inlandsabsatz erhöhten sich die Erzeugerpreise im April im Vergleich zum Vormonat geringfügig (+0,1%). Energieprodukte, dabei vor allem Mineralölprodukte, waren etwas teurer. Die Preise der Investitions-, Konsum- und Vorleistungsgüterproduzenten blieben fast unverändert. Auf Jahres-sicht sanken die Preise für gewerbliche Produkte um 3,1%, bei allerdings leicht gestiegenen Preisen für Gebrauchs- und Investitionsgüter. Die Preise für Energie und Vorleistungsgüter waren dagegen auf der Produzentenstufe deutlich niedriger.

Verbraucherpreisindex

Veränderungen in %	gg. Vormonat		gg. Vorjahresmonat	
	April	Mai	April	Mai
Insgesamt	-0,4	0,3	-0,1	0,1
Insgesamt ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation)	-0,6	0,4	0,9	1,3
Nahrungsmittel	0,1	-0,5	0,5	0,0
Bekleidung und Schuhe	1,8	-1,0	1,0	2,1
Freizeit, Unterhaltung, Kultur	-5,7	2,1	-0,6	1,1
Pauschalreisen	-23,6	10,0	-8,8	-1,2
Beherbergungs- u. Gaststättendienstl.	0,2	0,4	1,9	2,1
Energie	0,9	1,6	-8,5	-7,9
Strom	0,5	0,0	0,8	0,9
Heizöl	-1,0	9,0	-28,6	-25,0
Kraftstoffe	3,0	3,3	-12,9	-12,0
Insgesamt (saisonbereinigt)	0,3	0,2	-	-

Quellen: StBA, BBk

Die Verbraucherpreise stiegen im Mai um 0,3% gegenüber dem Vormonat an. Der Anstieg ging primär auf Preiserhöhungen bei Kraftstoffen und Heizöl zurück. Teurer wurden im Pfingstmonat Mai saisonbedingt aber auch Pauschalreisen und Beherbergungsdienstleistungen. Preisnachlässe gab es hingegen bei Nahrungsmitteln sowie bei Bekleidung und Schuhen. Im Vergleich zum Vorjahr erhöhten sich die Preise für die Konsumenten im April 2016 auf 0,1%. Damit blieb der negative Vorjahresstand im April nur eine Momentaufnahme, die in erster Linie mit der frühen Lage der Osterfeiertage in diesem Jahr im Zusammenhang stand. Die Kerninflationsrate, die die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausklammert, war mit einer Preissteigerungsrate von 1,2% etwas höher als zuvor. Sie schwankte in den letzten zwei Jahren in einer nur engen Spanne von 0,9% bis 1,5%.

Im weiteren Jahresverlauf ist mit einer allmählich anziehenden Teuerung zu rechnen, die allerdings in diesem Jahr noch sehr moderat bleiben dürfte. Die Bundesbank erwartet laut ihrer aktuellen Juni-Projektion im Jahresdurchschnitt 2016 einen Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HPVI) von 0,2%, der sich im Jahr 2017 bei einer weiteren Festigung der Rohstoffpreise auf 1,5% erhöht.

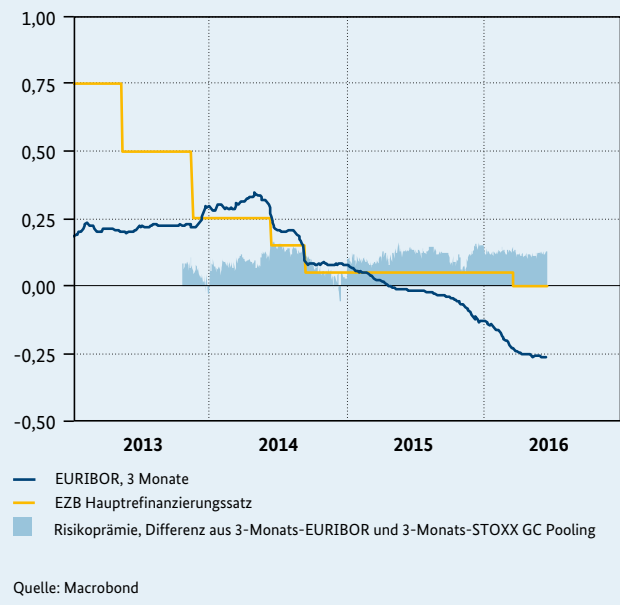
7. Monetäre Entwicklung

Zinsen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen erstmals negativ.

Weiter spürbarer Anstieg der Vergabe von Unternehmenskrediten.

Die Europäische Zentralbank (EZB) setzt ihre expansive Geldpolitik fort. Der Refinanzierungssatz liegt bei 0,0% und für Einlagen mit -0,4% sogar im negativen Bereich.

Geldmarktsätze in der Eurozone (in %)

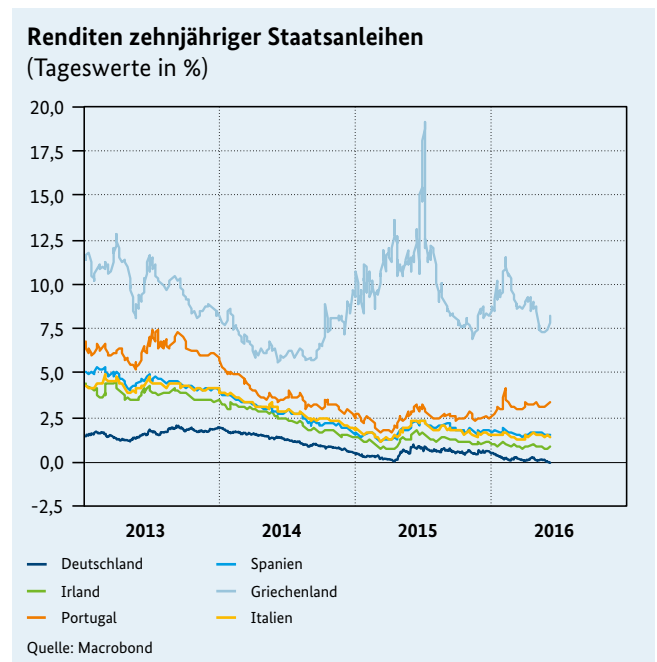
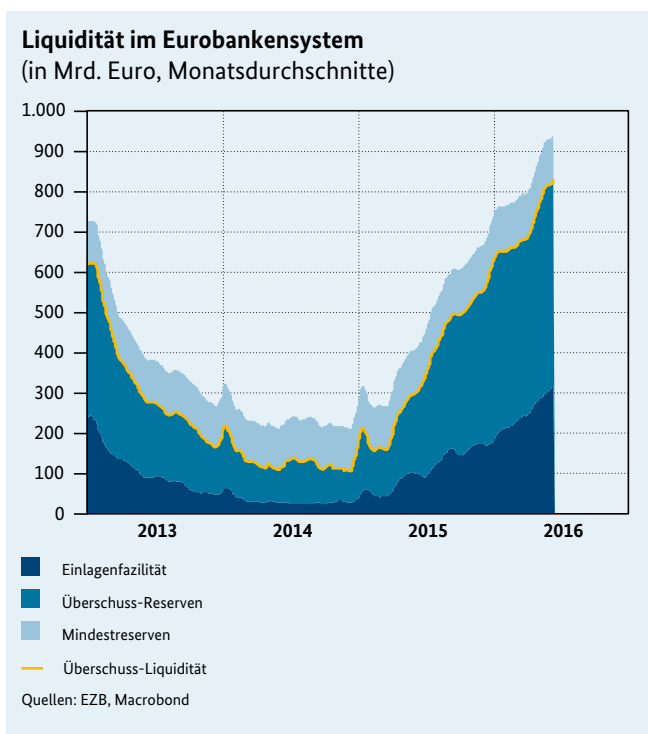
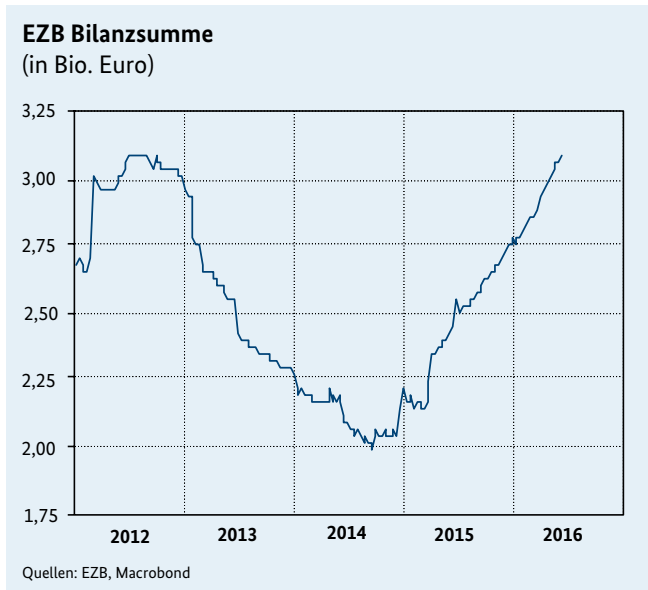


Auch am Interbankenmarkt spiegelt sich die Absenkung des Zinssatzes für die Einlagenfazilität wider. Der besicherte Interbankenzins liegt bei -0,39%. Mit -0,26% ist der unbesicherte Interbankenzins etwas weniger negativ. Eine

zusätzliche Versorgung des Marktes mit Liquidität erfolgt durch geldpolitische Sondermaßnahmen der EZB im Rahmen des Erweiterten Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (EAPP). Das monatliche Volumen des Ankaufprogramms wurde im April auf 80 Mrd. Euro erhöht. Am 8. Juni 2016 startete die EZB zusätzlich das im März angekündigte Kaufprogramm für Unternehmensanleihen (ohne Banken) als neuen Teil des EAPP.

Ihre Bilanz hat die EZB durch die Ankaufprogramme seit Dezember 2014 von 2,03 auf 3,09 Billionen Euro im Juni 2016 ausgeweitet. Im Zuge des Ankaufprogramms der EZB stieg die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität weiter an und lag Mitte Juni bei 829 Mrd. Euro.

Die Rendite für deutsche Staatsanleihen sind bereits seit langem außergewöhnlich niedrig. Vor dem Hintergrund der Unsicherheit an den Finanzmärkten über den Verbleib Großbritanniens in der Europäischen Union (EU) und der daraus folgenden Flucht der Anleger in sichere Häfen, sanken die Zinsen für zehnjährige Bundesanleihen im Juni erstmals in den negativen Bereich (Mitte Juni: -0,01%). Die Zinsdifferenz innerhalb des Euroraums bleibt jedoch erhalten. Zehnjährige griechische Staatsanleihen werden mit 8,2% verzinst. Die Rendite beträgt für portugiesische Anleihen 3,4%, für spanische 1,6% und für italienische 1,5%. Französische Staatsanleihen werden hingegen nur mit 0,4% verzinst. Auch die Zinsen für Unternehmensanleihen sind nach der Ankündigung der EZB im März, zukünftig auch Unternehmensanleihen zu kaufen, weiter gesunken und haben nach dem Start des Programms im Juni Rekordtiefstände erreicht.



Im Dezember vorigen Jahres hat die amerikanische Notenbank die Zinsen letztmals auf 0,5% angehoben und weitere Zinsschritte für 2016 angekündigt. Angesichts schwacher Arbeitsmarktdaten in den Vereinigten Staaten im Mai erwarten die Finanzmärkte derzeit jedoch nur noch langsamere

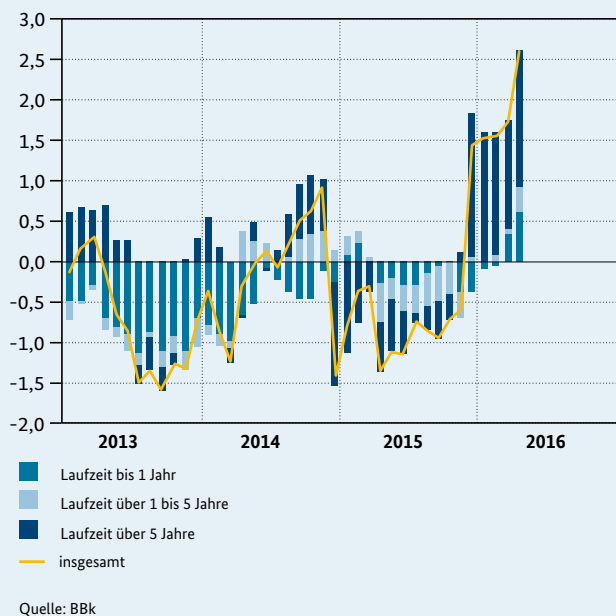
Zinserhöhungsschritte der amerikanischen Notenbank als noch zu Jahresbeginn. Dies wurde durch die jüngste Sitzung der amerikanischen Notenbank im Juni, bei der die Zinsen unverändert blieben, bestätigt. Vor der bevorstehenden Umfrage zum Austritt Großbritanniens aus der EU hat der Euro im Berichtszeitraum gegenüber dem US-Dollar um 0,9% im Vergleich zum Vormonat abgewertet.⁴ Auch gegenüber anderen Währungen wie dem japanischen Yen (-3,5%) und dem Schweizer Franken (-2,1%) wertete der Euro ab. Gegenüber dem britischen Pfund (+0,9%) und dem chinesischen Renminbi (+0,2%) legte der Euro hingegen an Wert zu. Der reale effektive Wechselkurs der deutschen Wirtschaft gegenüber 56 Handelspartnern hat sich im Mai um 0,2% gegenüber dem Vormonat erhöht.

Gemäß langfristigen Untersuchungen der Bundesbank folgt die Vergabe von Unternehmenskrediten mit zeitlicher Verzögerung dem Wirtschaftswachstum. Nachdem die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bis November 2015 im Vorjahresvergleich rückläufig war, haben die Bestände seit Dezember wieder zugenommen. Mit einer Zahl an Buchkrediten um 2,7% über dem Vorjahresstand beschleunigte sich die positive Dynamik im April erneut. Über alle Laufzeiten hinweg war die Erhöhung im April kräftig, am aktuellen Rand legten insbesondere die kurzfristigen Kredite mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr außergewöhnlich stark zu. Das aktuelle Bank Lending Survey der EZB bestätigt eine steigende Kreditnachfrage der Unternehmen. Die Banken geben auch an, dass die Kreditstandards weiter gesenkt wurden. Vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus steigt die Kreditvergabe an private Haushalte schon länger und legte im April erneut um 2,9% gegenüber dem Vorjahr zu. Die wichtigste Triebfeder stellt dabei weiterhin die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (+3,8%) dar.

Auch die Erholungsphase der Kreditvergabe im Euroraum hält weiter an. Im April lag das Kreditvolumen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 1,2% über dem Vorjahreswert. Das Kreditvolumen für private Haushalte stieg um 1,5%. Nach dem aktuellen Bank Lending Survey gehen die Banken im Euroraum auch in den kommenden Monaten von einer ansteigenden Kreditnachfrage bei unveränderten Kreditvergabestandards aus.

Der Zinsabstand für Unternehmenskredite innerhalb des Euroraums geht in der Tendenz zurück. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Portugal, Spanien, Italien und Griechenland müssen im Mittel 1,3 Prozentpunkte höhere Finanzierungskosten aufbringen als deutsche Unternehmen. Anfang 2013 lag dieser Abstand noch bei 2,4 Prozentpunkten.

Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Deutschland
(Veränderungen gegen Vorjahr in %, Beiträge in Prozentpunkten, Ursprungszahlen)



Seit April 2014 steigt die Geldmenge M3 des Euroraums relativ kontinuierlich an. Die Jahresrate ihres Dreimonatsdurchschnitts lag im März bei 4,9%. Insbesondere eine Ausweitung der enger gefassten Geldmenge M1 ist für diesen Anstieg ausschlaggebend, die auf Jahresfrist Stand April um 9,7% gestiegen ist. Die monetäre Dynamik blieb aber niedriger als zu Vorkrisenzeiten. Zwischen 2000 und 2007 hatte das durchschnittliche Jahreswachstum der Geldmenge M3 über 7% betragen.